

A partir da presente edição do Boletim de Mercado passar-se-á a reportar, para além da evolução do Mercado Monetário Interbancário (MMI), a evolução do Mercado Cambial Interbancário (MCI), facto que resulta das actuais atribuições do Departamento do Mercado.

Assim sendo, este número do Boletim será dedicado à evolução do MMI e do MCI no decurso do I Trimestre de 2005, abarcando os períodos de constituição de Reservas Obrigatórias de 07/01/05 a 06/04/05.

No período em análise, os destaques vão para a introdução, com início a 11.01.05, dos leilões de divisas no MCI e, a reintrodução de Bilhetes do Tesouro (BT's) para o prazo de 364 dias, com efeitos a partir de 25.01.05.

Tal como no IV trimestre de 2004, no final de todos os períodos de constituição de RO's do trimestre em análise, o sistema apresentou um excesso de liquidez, sendo mais elevado neste trimestre.

Esta situação teve reflexo na actividade do mercado primário de títulos que testemunhou um incremento no volume de títulos emitidos. Com efeito, o montante de Títulos da Autoridade Monetária (TAM's) subscritos no I trimestre de 2005 registou um crescimento de cerca de 173,7% em relação ao valor observado no trimestre precedente, ao serem emitidos 12.099,0 mdc, contra 4.420,0 mdc do último trimestre de 2004. Evolução idêntica, ainda que de magnitude menos expressiva, observou-se no montante de BT's emitidos, ao registar, entre o IV trimestre de 2004 e o trimestre em análise, um crescimento de 49,9%. Ao contrário do mercado primário de BT's, o mercado secundário destes títulos com o público foi menos activo, ao registar um decréscimo de cerca de 26,5%.

Em geral, as taxas de juro de subscrição de títulos, após registarem um decréscimo nos períodos de constituição entre 07/01 a 21/01 e 22/02 a 06/03, tiveram um comportamento contrário nos restantes períodos. Refira-se que, entre o final do IV trimestre de 2004 e o trimestre em análise, a taxa de subscrição de BT's para o prazo de 182 dias registou um incremento de 26 pb, enquanto que as taxas de TAM's para as maturidades infra-semanais e a de subscrição de BT's para o prazo de 91 dias observaram um decréscimo de 2 e 183 pb, respectivamente.

A procura de recursos na *janela* de Facilidade Permanente de Cedência (FPC), em termos médios, registou uma redução estimada em 95,7 mdc. Cenário contrário observou-se na *janela* da Facilidade Permanente de Absorção (FPA), que registou um incremento no volume médio transaccionado em cerca de 2.971,6 mdc, facto que reflecte o excesso de liquidez que o sistema apresentou em média ao longo do período em análise. As taxas de juro praticadas nestas operações registaram uma redução em relação às taxas do final do IV trimestre de 2004, ao transitar de 13,50% para 11,50% e de 6,25% para 4,25%, respectivamente, para a FPC e FPA.

As instituições, como habitualmente, recorreram a troca de liquidez entre elas nas duas modalidades. Com efeito, o *'turnover'* das permutas sem garantia decresceu em cerca de 51% em relação ao último trimestre de 2004, ao mesmo tempo que a taxa de juro média ponderada baixava em 456 pb. Evolução inversa assistiu-se nas permutas com garantia onde se registou um aumento na ordem dos 127,3%, enquanto a taxa média ponderada desacelerava em 442 pb.

No decurso do IV trimestre, a MAIBOR registou um decréscimo em todos os prazos do mercado, tendo sido mais acentuada para o prazo de 2 meses (428 pb), e menos pronunciada para o prazo de 1 dia (245 pb).

No que diz respeito ao MCI, no trimestre em análise assistiu-se pela primeira vez neste mercado, tal como acima foi referido, a venda de divisas na modalidade de leilão, tendo o Banco de Moçambique (BM) disponibilizado divisas no valor total de 125,6 mio de USD ao câmbio médio de 19.252,34 MT/USD.

Por outro lado, o BM disponibilizou nas vendas bilaterais de divisas 23,5 mio de USD ao câmbio médio de 18.975,23 MT/USD, montante que se situou aquém do valor observado no trimestre precedente em 34,1 mio de USD¹. Paralelamente, nas vendas através “do circuito tradicional”, o BM disponibilizou 3,4 mio de EUR ao câmbio médio de 25.095,88 MT/EUR, contra 1,2 mio de EUR ao câmbio médio de 25.184,08 MT/EUR e 2,1 mio de USD ao câmbio médio de 20.483,57 MT/USD no trimestre anterior.

No trimestre em referência, os Bancos Comerciais (Bcom's) transaccionaram entre si, em 25 dias de operação 10,7 mio de USD e 0,1 mio de EUR, após terem transaccionado em 14 dias de operação do trimestre anterior 7,5 mio de USD, 0,6 mio de EUR e 2,0 mio de ZAR, facto que demonstra um relativo aumento do dinamismo neste segmento do MCI.

No decurso do trimestre em análise, a taxa de câmbio de valorimetria registou uma evolução irregular, ao registar, no período de 07/01 à 21/01 e nos períodos compreendidos entre 22/02 à 06/03 e 07/03 a 21/03, uma tendência para depreciação, e observado nos restantes períodos uma tendência para apreciação. Esta evolução contrasta com o comportamento observado no trimestre precedente, onde a taxa de valorimetria registou, praticamente, uma tendência para apreciação.

Os Editores

¹ Situação que decorre, de certo modo, à mudança ocorrida na forma de intervenção do Banco de Moçambique onde os leilões de divisas constituem prioridade.

No período em análise, as Reservas Bancárias (RB's) registaram, em termos médios, um incremento na ordem de 21,5 mdc, ao transitar de 3.880,4 mdc no período de constituição de reservas de 07/01 a 21/01 para 3.901,9 mdc no período de constituição de reservas de 22/03 a 06/04, cenário idêntico ao observado no trimestre precedente, onde a oferta de reservas cresceu na ordem dos 34,6 mdc. No I trimestre de 2004 a oferta média de reservas aumentou em redor dos 77,3 mdc.

No tocante às RO's, estas registaram um incremento de cerca de 58,9 mdc, ao transitar de 3.816,8 mdc no período de constituição de reservas de 07/01 a 21/01 para 3.875,7 mdc no período de 22/03 a 06/04, comportamento similar ao observado no trimestre precedente, onde a procura de reservas aumentou em cerca de 21,7 mdc. No primeiro trimestre de 2004 as RO's testemunharam um incremento em redor dos 15,2 mdc. O gráfico 1 abaixo ilustra o comportamento da procura e oferta de reservas ao longo do I trimestre de 2005.

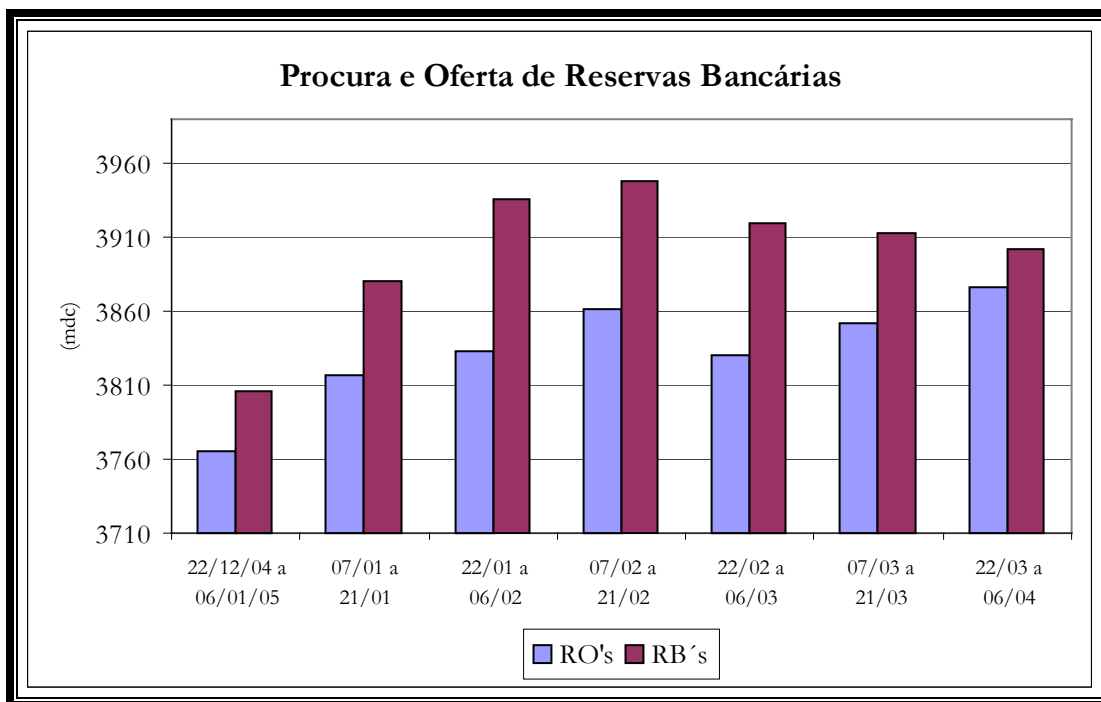


Gráfico 1

No que se refere à variação dos saldos de fecho (06/04) e abertura (07/01) do trimestre em análise, constata-se que as reservas bancárias registaram um incremento de cerca de 325,3 mdc, após terem variado no sentido de desgaste no trimestre transacto (80,8 mdc).

Tal como ilustra o gráfico 2 abaixo, os factores que ditaram o crescimento das reservas foram:

- Impacto líquido positivo das operações de subscrição de TAM's na ordem de 4.166,2 mdc, em consequência do reembolso de 16.285,0 mdc e emissões de 12.092,8 mdc (valor nominal de 12.092,0 mdc);

- Impacto líquido positivo das transferências electrónicas de fundos do Estado (STF) na ordem de 2.805,6 mdc;
- Depósitos líquidos de numerário junto do BM em cerca de 1.243,9 mdc;
- Efeito líquido positivo das operações da janela da FPA em redor dos 624,9 mdc; e
- Crédito na ordem de 251,0 mdc resultante do pagamento de capital e juros de OT's.

Este crescimento das reservas foi atenuado por:

- Impacto líquido negativo das operações de colocação de BT's na ordem de 4.795,0 mdc, em resultado da emissão de 6.877,0 mdc (valor nominal de 7.307,0 mdc) e reembolso de 2.082,0 mdc;
- Impacto líquido negativo das operações de compra e venda de divisas no MCI em cerca de 2.877,5 mdc;
- Perdas na compensação de valores em cerca de 1.020,5 mdc; e
- Impacto negativo de movimentos diversos efectuados nas contas das instituições de crédito junto do BM na ordem de 73,4 mdc.

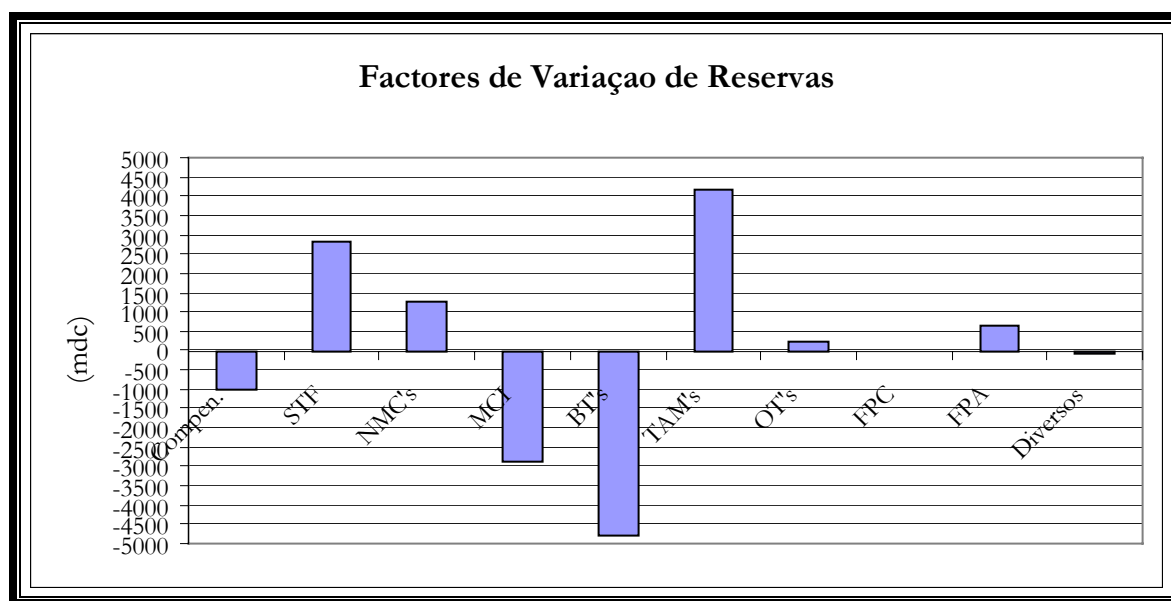


Gráfico 2

À semelhança do trimestre precedente, o sistema apresentou-se, no trimestre em análise, com excesso de liquidez⁽²⁾ em todos os períodos de constituição de RO's. Efectivamente, o sistema iniciou o trimestre com um excesso de 63,9 mdc, tendo atingido um pico de 103,4 mdc no período de 22/01 a 06/02 e terminado com um excesso de 26,2 mdc no último período.

O gráfico 3 ilustra o comportamento da liquidez no IV trimestre do ano transacto.

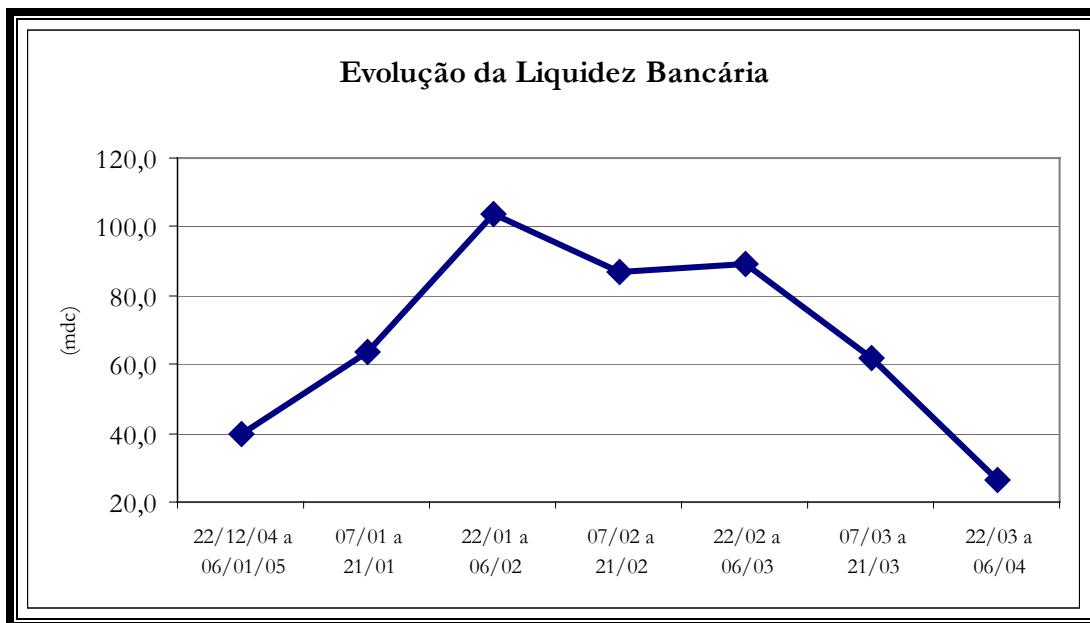


Gráfico 3

² O conceito de liquidez utilizado neste capítulo é a diferença entre o nível médio de reservas que as instituições de crédito mantêm junto do Banco de Moçambique durante um determinado período de constituição e o valor das reservas obrigatórias apurado para o mesmo período. O valor da liquidez é apurado no último dia do período de constituição de RO's.

III. PERMUTAS DE LIQUIDEZ NO MMI

No primeiro trimestre de 2005, ocorreram 89 operações de permuta de liquidez sem garantia entre as instituições participantes no MMI, totalizando 2.003,0 mdc, correspondente a uma média diária de 54,1 mdc, a taxa de juro média ponderada de 4,69%. Aquele valor quando comparado com o montante movimentado no IV Trimestre de 2004, onde ocorreram 234 operações, situou-se abaixo do mesmo em 2.071,0 mdc, tendo idêntica evolução se registado em relação à taxa média ponderada que esteve 456 pb abaixo da observada no IV trimestre de 2004.

Tabela 1 – Permutas de Liquidez sem Garantia

Período de Constituição	Número de Operações	Montante (mdc)	Taxas de Juro (%)		
			Máxima	Mínima	Média
07/01 a 21/01	6	55,0	8,50	6,00	7,88
22/01 a 06/02	4	75,0	5,90	5,50	5,56
07/02 a 21/02	7	131,0	5,60	4,95	5,30
22/02 a 06/03	1	10,0	4,90	4,90	4,90
07/03 a 21/03	28	499,0	4,80	4,45	4,55
22/03 a 06/04	43	1233,0	4,90	4,27	4,52
Total/ I Trim. 05	89	2.003,0	8,50	4,27	4,69
Total/ IV Trim. 04	234	4.074,0	11,00	8,95	9,25

Tal como no trimestre anterior, as instituições participantes no MMI realizaram operações de permuta de liquidez apenas para os prazos mais curto (entre 1 e 7 dias), como se pode constatar da tabela 2 a seguir.

Tabela 2 – Maturidade das Permutas de Liquidez sem Garantia

Prazos (dias)	Número de Operações	Montante (mdc)	Montante Médio (mdc)	Taxa Média (%)
1 a 7	89	2.003,0	54,1	4,69
Acima de 7	-	-	-	-
Total/I Trim. 05	89	2.003,0	54,1	4,69
1 a 7	234	4.074,0	66,8	9,25
Acima de 7	-	-	-	-
Total /IV Trim. 04	234	4.074,0	66,8	9,25

O *spread* entre a taxa máxima e mínima praticada nas operações de permuta de liquidez sem garantia observou uma subida, fixando-se em 423 pb, contra os 205 pb do trimestre precedente. No período homólogo de 2004, o *spread* entre a taxa máxima e mínima registou comportamento similar, tendo-se fixado em 375 pb, após ter sido de 275 pb no IV trimestre de 2003.

A par disso, a taxa de juro média ponderada das permutas sem garantias observou uma evolução marcadamente decrescente, como se pode depreender do gráfico 4 abaixo, que igualmente, apresenta a evolução das taxas das permutas com garantia.

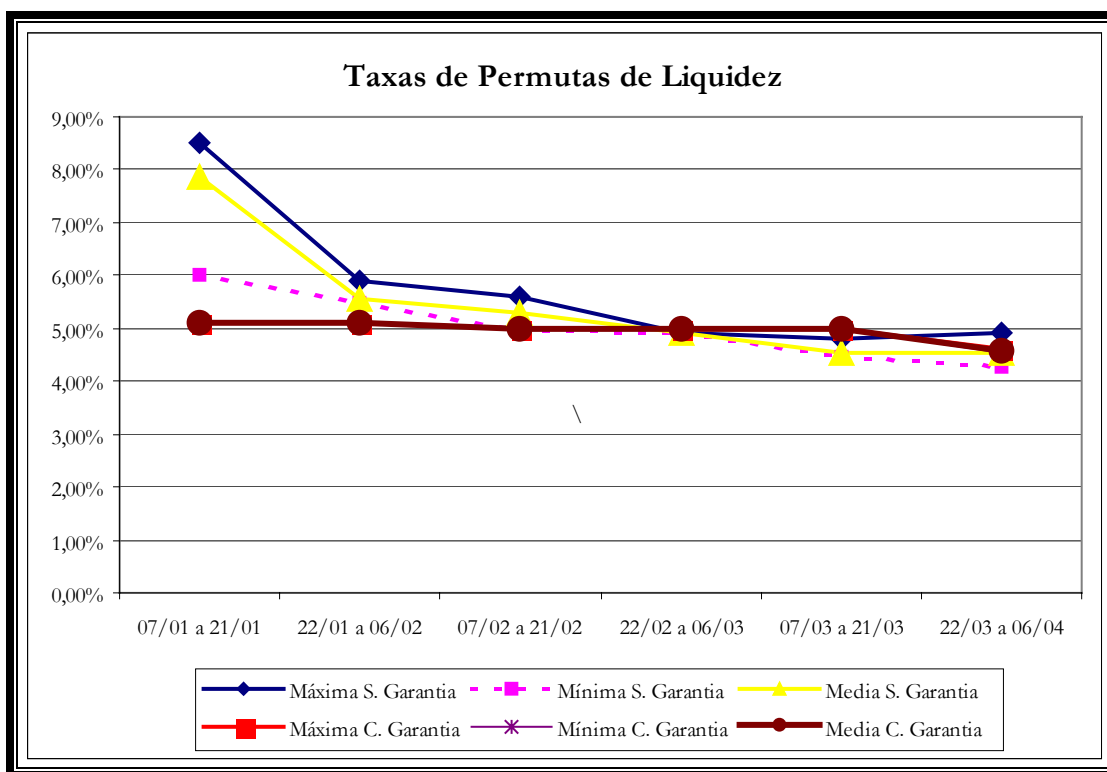


Gráfico 4

Quanto às permutas de liquidez com garantia, este segmento manteve o número de transações do período anterior (11) que totalizaram 325,0 mdc, à taxa média ponderada de 4,66%, tal como documenta a tabela 3 a seguir. Apesar de ter-se mantido o número de operações, o montante transaccionado no trimestre em análise foi superior em 182,0 mdc, em contraste com a taxa de juro média ponderada que conheceu um decréscimo de 442 pb.

Tabela 3 – Permutas de Liquidez com Garantia

Período de Constituição	Número de Operações	Montante (mdc)	Taxas de Juro (%)		
			Máxima	Mínima	Média
07/01 a 21/01	1	22,0	5,10	5,10	5,10
22/01 a 06/02	-	-	-	-	-
07/02 a 21/02	1	30,0	5,00	5,00	5,00
22/02 a 06/03	-	-	-	-	-
07/03 a 21/03	-	-	-	-	-
22/03 a 06/04	9	273,0	4,60	4,55	4,58
Total/ I Trim. 05	11	325,0	5,10	4,55	4,66
Total /IV Trim. 04	11	143,0	10,00	8,90	9,08

No período homólogo de 2004, no segmento das permutas sem garantia registaram-se 143 operações, tendo resultado num *'turnover'* de 2.316,0 mdc, a uma taxa de juro média ponderada de 10,45%. Por seu turno, no segmento das permutas com garantia observaram-se 11 operações que, resultaram num *'turnover'* de 254 mdc, a uma taxa média ponderada de 10,66%.

A. Emissão de TAM's

No trimestre em análise, as Instituições de crédito subscreveram TAM's no montante de 12.099,0 mdc, o que representa um aumento de 173,73% em relação ao valor observado no trimestre precedente. Os referidos títulos foram subscritos nos leilões infra-semanais, para prazos compreendidos entre 1 e 6 dias, como reporta a tabela 4 abaixo. Refira-se que no primeiro trimestre de 2004, o BM emitiu TAM's no montante global de 12.593,0 mdc³.

Relativamente às taxas de juro de subscrição de TAM's para os prazos infra-semanais, apesar de terem registado uma evolução irregular, entre o início e o fim do trimestre em análise, as mesmas observaram uma desaceleração de 155 pb. Por seu turno, a taxa média ponderada registou uma queda de 225 pb, ao passar de 6.81% no trimestre anterior para 4.56% no trimestre em análise.

A Tabela 4 reporta as operações de emissão de TAM's realizadas ao longo do I trimestre de 2005.

Tabela 4 - Emissão de TAM's

Prazo (dias)	Montante		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
1 a 6	20.030,00	12.099,00	4,56
Total/ I Trim. 05	20.030,00	12.099,00	4,56
Total/ IV Trim. 04	8.250,00	4.420,00	6,81

B. Emissão de BT's

No primeiro trimestre do ano em curso foram emitidos 7.307,0 mdc de BT's a taxa de juro média ponderada de 8.58%, para prazos de 91, 182 e 364 dias⁴. No trimestre precedente e para os prazos de 91 e 182 dias, o valor da emissão destes títulos situou-se aquém daquele em 2.334,0 mdc. No I trimestre de 2004, o montante global das emissões de BT's foi de 1.132,0 mdc, à taxa de juro média de 13.29%.

³ Este montante inclui, para além dos TAM's infra-semanais emitidos, as emissões destes títulos com a maturidade de 91 e 182 dias.

⁴ O BM reintroduziu, com efeito a partir de 25.01.05, a emissão de BT's para o prazo de 364 dias.

A Tabela 5 ilustra as operações de emissão de BT's realizadas ao longo do I trimestre de 2005.

Tabela 5 - Emissão de BT's

Prazo (dias)	Montante		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
91	1.300,00	820,00	7,59
182	3.650,00	2.735,00	8,54
364	5.450,00	3.752,00	8,82
Total/ I Trim. 05	10.400,00	7.037,00	8,58
Total/ IV Trim. 04	6.350,00	4.973,00	11,08

As taxas de juro médias ponderadas de subscrição de BT's por prazo decresceram em relação ao IV trimestre de 2004, tendo baixado em 311 pb e 259 pb nos prazos de 91 e 182 dias, respectivamente.

A aquisição de BT's pelo público no trimestre em análise totalizou 914,5 mdc, à taxas que oscilaram entre 2,00% e 10,00%, contra 1.245,0 mdc, à taxas que variaram entre 4,00% e 12,00%, no trimestre precedente. No I trimestre de 2004, o público adquiriu BT's no montante de 505,1 mdc, à taxas que variaram entre 4,50 e 12,00%.

C. Operações Sobre Títulos por Iniciativa das Instituições Participantes

No trimestre em análise a *janela* da FPC teve uma fraca actividade quando comparada com o trimestre precedente, tendo as instituições participantes do MMI obtido recursos do Banco Central em apenas 1 dia, num montante médio de 25,0 mdc (valor acumulado de 25,0 mdc), contra o montante médio de 120,7 mdc (valor acumulado de 276,5 mdc) em 9 dias de operações verificadas no trimestre anterior. No I trimestre de 2004, as instituições adquiriram fundos na FPC em 7 dias, num montante médio de 40,1 mdc (valor acumulado de 281, mdc).

Por seu turno, a evolução positiva da liquidez do sistema terá contribuído para o aumento significativo do volume transaccionado na FPA. Efectivamente, o montante médio transitou de 1.638,7 mdc em 62 dias de operações no IV trimestre de 2004, para 4.610,3 mdc em igual número de dias de operação no trimestre em análise. Nestes períodos, as instituições aplicaram, em termos acumulados, recursos na *janela* da FPA no montante de 17.473,0 mdc e 46.230,0 mdc, respectivamente. No primeiro trimestre de 2004, as transacções realizadas na janela da FPA totalizaram 23.821,0 mdc, em 64 dias de operações, o que correspondeu a uma média diária de 372,2 mdc.

A tabela 6 abaixo, documenta as transacções efectuadas no âmbito das facilidades permanentes ao longo do período em análise.

Tabela 6 - Facilidades Permanentes

Período de Constituição	Cedência				Absorção		
	Montante Médio (mdc)	Nº Dias	Colaterais (mdc)	Taxa de Juro (%)	Montante Médio(mdc)	Nº Dias	Taxa de Juro (%)
07/01 a 21/01	-	-	-	13,50; 11,50	1.152,6	11	6,25;4,25
22/01 a 06/02	25,0	1	25,0	11,50	1.135,8	8	4,25
07/02 a 21/02	-	-	-	11,50	806,1	11	4,25
22/02 a 06/03	-	-	-	11,50	737,6	9	4,25
07/03 a 21/03	-	-	-	11,50	378,9	11	4,25
22/03 a 06/04	-	-	-	11,50	399,4	12	4,25
Total/ I Trim. 05	25,0	1	25,0	11,50	4.610,3	62	4,66
Total/IV Trim. 04	120,7	9	104,0	13,53	1.638,8	62	6,52

No decurso do trimestre em análise, as taxas de intervenção do BM (FPA e FPC) registaram um decréscimo, tendo se situado no final do trimestre em análise em 11,50% e 4,25%, contra os 13,50% e 6,25%, respectivamente, do final do trimestre anterior. Por seu turno, as taxas de juros médias de subscrição de títulos (TAM's e BT's) e de permutas de liquidez, comportaram-se como a seguir se descreve.

As taxas de juro médias ponderadas de subscrição de 'TAMs' para os prazos infra-semanais que registaram um decréscimo entre os períodos de 07/01 a 21/01 e 07/02 a 21/02, conheceram um ligeiro aquecimento nos dois períodos subsequentes, após os quais (no último período do trimestre em análise) observaram nova tendência de decréscimo. As primeiras emissões destes títulos, nos períodos de 07/01 a 21/01 e 22/01 a 06/02, resultaram em taxas médias de 5,93% e 4,40%, respectivamente, tendo subido para 4,42% no período de 07/03 a 21/03. A última taxa de emissões do trimestre em análise foi de 4,38%.

As taxas de emissão de BT's para os prazos de 91 e 182 dias, apesar de terem registado no trimestre em análise uma evolução idêntica⁵, observaram, entre o início e o fim do mesmo trimestre, variações de sinais contrários. Com efeito, a taxa média ponderada de subscrição destes títulos para o prazo de 91 dias que se fixou em 10,15% no período de 07/01 a 21/01, no final do I trimestre de 2005 quedou-se em 8,32%, em contraste com a taxa média ponderada para o prazo de 182 dias que transitou de 9,25% para 9,51%, entre o início e o fim. Refira-se que, a taxa de emissão de BT's para o prazo de 364 dias conheceu um comportamento similar ao observado nos restantes prazos e, em termos de variação, registou um incremento, ao situar-se em 9,61% no último período do trimestre em análise, após ter estado em 8,98% no período de 22/01 a 06/02⁶.

No concernente às permutas, em ambos os segmentos do mercado as taxas registaram uma desaceleração. Efectivamente, a taxa média de permutas sem garantia que no início do trimestre foi de 7,88%, transitou para 4,52% no final do mesmo. Por seu lado, a taxa média ponderada das permutas com garantia desceu de 5,10% no período de 07/01 a 21/01 para 4,58%, no último período do trimestre em análise.

⁵ Trajectória de sentido descendente entre o primeiro e penúltimo período e, de sentido ascendente no último período do I trimestre de 2005.

⁶ Tal como foi referido na nota de abertura, o BM reintroduziu a emissão de BT's no período de 22/01 a 06/02.

O gráfico 5 reporta a evolução das taxas de juro médias do mercado ao longo do I trimestre de 2005.

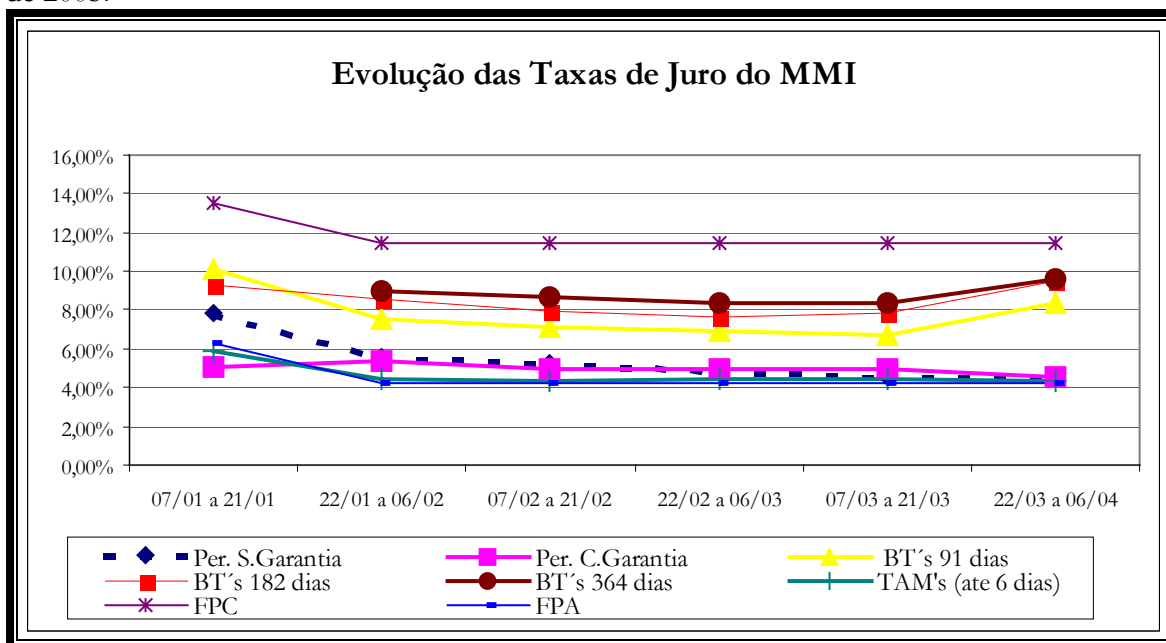


Gráfico 5

As taxas da FPC e da FPA mantêm-se como o corredor das taxas de juro do MMI, constituindo o tecto e o chão, respectivamente.

Evolução da MAIBOR

Ao longo do trimestre em análise, a MAIBOR registou um decréscimo em todos os prazos do mercado, sendo mais pronunciado para o prazo de 2 meses (148 pb) e menos acentuada para o prazo de 1 ano (37 pb). No trimestre precedente esta taxa conheceu igual comportamento, desta feita tendo sido mais pronunciada para o prazo de 1 mês (148 pb) e menos acentuada para o prazo de 1 ano (37 pb).

No I Trimestre de 2004, esta taxa registou uma evolução idêntica, ao observar um decréscimo nos prazos entre 1 dia e 1 ano, sendo mais acentuado no prazo de 3 meses (297 pb) e menos expressivo no prazo de 1 mês (80 pb).

Ao contrário do cenário observado no trimestre transacto em que o *spread* médio entre a taxa a 1 dia e a 1 ano conheceu uma subida de 36 pb, no trimestre em análise decresceu 132 pb. As taxas de variação média da MAIBOR estão ilustradas na tabela 7, abaixo.

Tabela 7 – Taxas de Variação Média da MAIBOR (%)

Período	1 dia	1 s	2 s	3 s.	1 m.	2 m	3 m	6 m	1 ano
I Trim. 05	-27,2	-29,0	-23,9	-27,3	-26,3	-22,6	-12,4	-13,8	-14,5
IV Trim.04	-7,4	-9,1	-7,8	-9,5	-8,9	-7,2	-6,3	-5,7	-1,4

Nota: s - semana; m - mês

V. EVOLUÇÃO DAS TAXAS DE JUROS DO MMI

As curvas de rendimento mantiveram no período em análise a inclinação positiva que apresentam desde a institucionalização da MAIBOR em Junho de 1999.

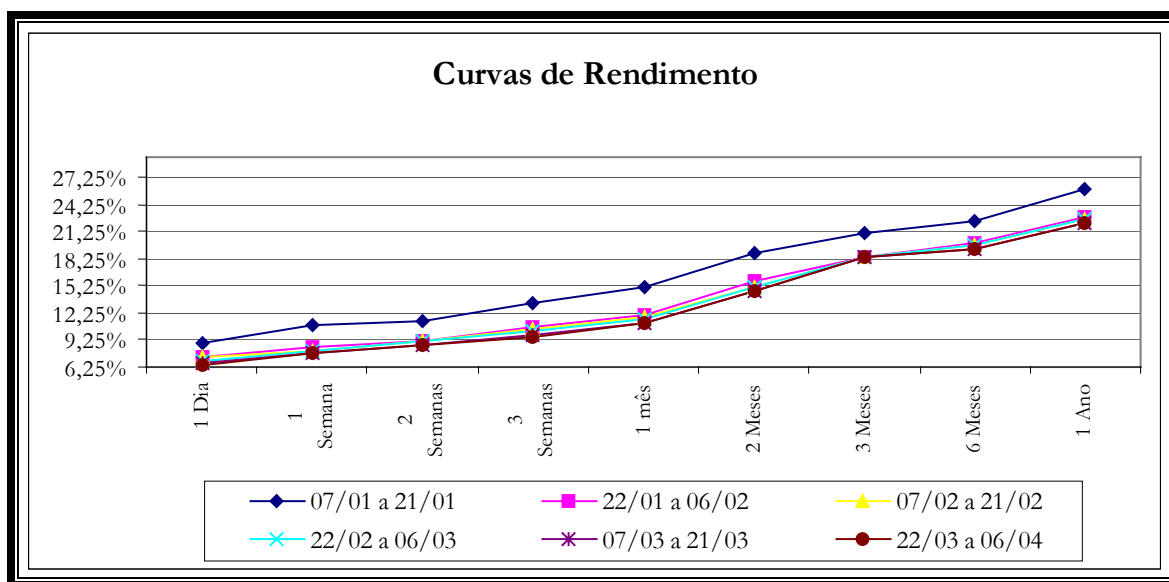


Gráfico 6

A. Vendas no MCI com recurso ao leilão

No trimestre em análise, o BM procedeu a venda de divisas com recurso aos leilões de divisas no valor total de 125,6 mio de USD ao câmbio médio de 19.252,34 MT/USD, em 13 leilões realizados, como se pode depreender da tabela abaixo.

Tabela 8: Vendas no MCI com recurso ao leilão

Períodos de Constituição	Nº de dias	Montante (Mio de USD)	Taxa de câmbio média (MT/USD)
07/01 a 21/01	2	17,0	18.892,99
22/01 a 06/02	2	22,3	18.480,44
07/02 a 21/02	2	19,0	18.392,56
22/02 a 06/03	2	15,0	18.692,80
07/03 a 21/03	2	18,5	20.594,59
22/03 a 06/04	3	33,8	19.940,15
Total/ I Trim. 05	13	125,6	19.252,34

B. Vendas Bilaterais de divisas e do “Circuito tradicional”

Ao longo do trimestre em análise, realizaram-se vendas bilaterais no montante de 23,5 mio de USD ao câmbio médio de 18.975,23 MT/USD, contra 57,6 mio de USD ao câmbio médio de 19.654,54 MT/USD no trimestre anterior. Refira-se que, no primeiro trimestre de 2004, o BM vendeu nesta modalidade 42,3 mio de USD ao câmbio médio de 23.483,64 MT/USD.

A Tabela 9 ilustra as vendas bilaterais de divisas realizadas no decurso do I trimestre de 2005.

Tabela 9: Vendas Bilaterais de divisas

Períodos de Constituição	Nº de dias	Montante (Milhões de USD)	Taxa de câmbio média (MT/USD)
07/01 a 21/01	4	22,0	18.921,32
22/01 a 06/02	1	0,5	18.700,00
07/02 a 21/02	-	-	-
22/02 a 06/03	-	-	-
07/03 a 21/03	-	-	-
22/03 a 06/04	1	1,0	20.300,00
Total/ I Trim.05	6	23,5	18.975,23
Total/IV trim.04	39	57,6	19.654,54

No concernente às vendas do “circuito tradicional, no trimestre em análise o BM disponibilizou em 5 dias de operação 3,4 mio de EUR ao Câmbio médio de 25.095,88 MT/EUR, contra 2,1 mio de USD ao câmbio médio de 20.483,57 MT/USD e 1,2 mio de EUR ao câmbio médio de 25.184,08 MT/EUR disponibilizados no IV trimestre de 2004 em 4 dias de operação. No I Trimestre de 2004, a actividade deste segmento foi considerável, ao serem disponibilizados em 20 dias de operação 9,2 mio de USD ao câmbio médio de 23.460,92 MT/USD.

A Tabela 10 ilustra as vendas do “Circuito tradicional” de divisas realizadas no decurso do I trimestre de 2005.

Tabela 10: Vendas de divisas do “Circuito tradicional”

Períodos de Constituição	Nº de dias	Montante (Milhões de EUR)	Taxa de câmbio média (MT/EUR)
07/01 a 21/01	-	-	-
22/01 a 06/02	-	-	-
07/02 a 21/02	1	1,3	23.521,59
22/02 a 06/03	-	-	-
07/03 a 21/03	2	0,8	25.273,71
22/03 a 06/04	2	1,3	26.561,53
Total	5	3,4	25.095,88
Total/IV trim.04	1	1,2	25.184,08
Total/IV trim.04	3	2,1 (mio USD)	20.483,57(MT/USD)

Ao longo do trimestre em análise, os Bcom's realizaram com mais frequência vendas de divisas entre si, ao transaccionarem em 24 dias, contra 14 dias no trimestre anterior, o que contribui para aumentar o dinamismo deste segmento do mercado, criando as bases para o funcionamento do princípio das cotações firmes num futuro breve. No que se refere aos montantes envolvidos, os Bcom's venderam entre si 10,7 mio de USD e 0,1 mio de EUR, após terem transaccionado no trimestre anterior 7,5 mio de USD, 0,6 mio de EURO e 2,0 mio de ZAR. No I trimestre do ano transacto, os Bcom's transaccionaram entre si 9,1 mio de USD ao câmbio médio de 23.585,75 MT/USD em 12 dias de operação.

A Tabela 11 reporta as vendas de divisas realizadas entre os Bcom's ao longo do I trimestre de 2005.

Tabela 11: Vendas de divisas realizadas entre os Bcom's

Períodos de Constituição	Nº de dias	Montante (Mio de USD)	Taxa de câmbio média (MT/USD)
07/01 a 21/01	6	3,9	19.052,94
22/01 a 06/02	1	0,1	18.480,00
07/02 a 21/02	7	1,8	18.607,36
22/02 a 06/03	6	3,4	18.674,85
07/03 a 21/03	1	0,5	18.667,50
22/03 a 06/04	3	1,0	19.069,05
Total	24	10,7	18.840,10
Total/IV trim.04	9	7,5	19.570,70
Total/IV trim.04	3	0,6 (mio EUR)	26.185,83(MT/EUR)
Total/IV trim.04	2	2,0 (mio ZAR)	3.302,0 (MT/ZAR)

VIII. EVOLUÇÃO DA TAXA DE CâMBIO DE VALORIMETRIA

A taxa de câmbio de valorimetria registou, no período de 07/01 a 21/01 e nos períodos compreendidos entre 22/02 a 06/03 e 07/03 a 21/03, uma evolução no sentido de depreciação, tendo nos demais períodos observado uma evolução no sentido de apreciação, contrastando com o comportamento observado no trimestre precedente, onde a mesma registou uma tendência marcadamente de apreciação. Em termos acumulados, a taxa de câmbio de valorimetria registou uma depreciação acumulada de 0,85%, contra uma apreciação acumulada de 11,72% no trimestre anterior. Refira-se que no I Trimestre de 2004, a taxa de câmbio média do mercado registou uma evolução irregular, apreciando-se nos períodos de 22/02 a 06/03 e 22/03 a 06/04, e depreciando-se nos restantes períodos, tendo, em termos acumulados, registado uma depreciação de 0,87%.

O gráfico 7 reporta a evolução da taxa de câmbio média do mercado ao longo do I trimestre de 2005.

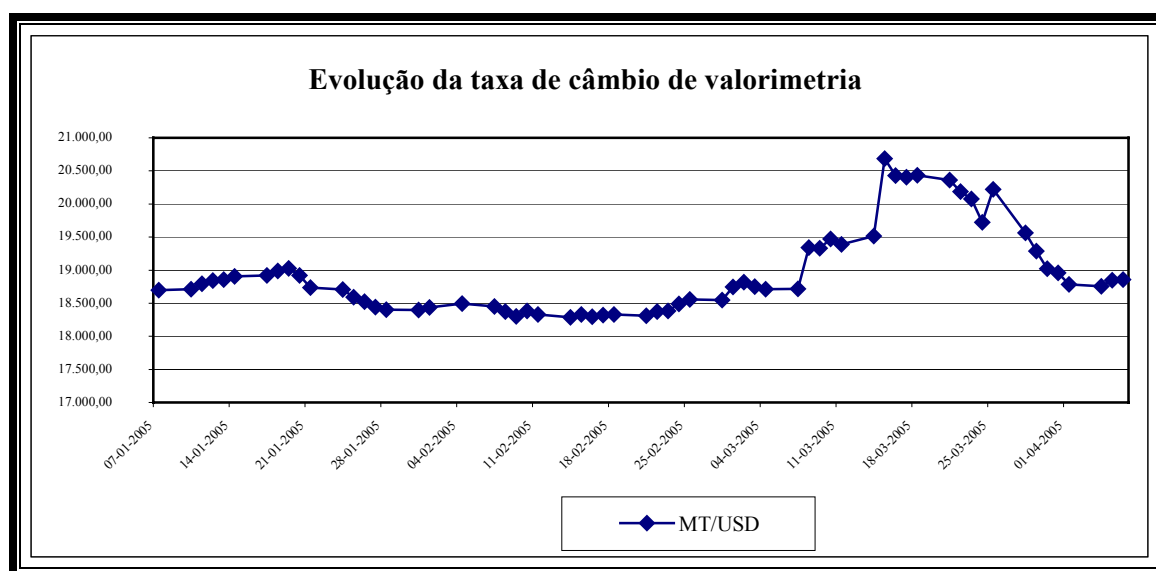


Gráfico 7